

Particolari forme di debito bancario (e non)



Prof. Avv. Francesco Caputo Nassetti
Corso di *Diritto Bancario*
Facoltà di Giurisprudenza - Università di Ferrara

Avvertenza

- ❖ Il contenuto di questo documento presuppone la lettura e lo studio della materia trattata ed ha il solo scopo di riassumere i principali temi di analisi.
- ❖ Le informazioni contenute sono necessariamente sommarie e incomplete.

Indice

- ❖ Obbligazioni convertende
- ❖ Obbligazioni passthrough
- ❖ Non recourse, limited recourse o full recourse debt con riferimento al debitore
- ❖ Non recourse-limited recourse con riferimento a terzi nel Project financing
- ❖ Operazioni conduit
- ❖ Sub-partecipation

Obbligazioni convertende e passthrough

- Obbligazioni **convertende**: in tal caso il prestito viene ripagato in azioni in base ad un rapporto stabilito al momento dell'emissione. Se l'emittente ha il diritto di ripagare in denaro il titolo diventa il reciproco dell'obbligazione convertibile.
- Obbligazioni **passthrough**: in tal caso l'emittente si impegna a pagare soltanto ciò che riceve da un determinato bene, progetto, insieme di crediti... Se non riceve nulla non deve nulla (anche se ha mezzi per pagare il debito originario).

Non recourse, limited recourse o full recourse debt con riferimento al debitore

- **Obbligazioni o debiti non recourse** (without recourse): si intende un prestito garantito da un bene (immobili, portafoglio crediti...) per il quale il debitore risponde solamente nei limiti dei flussi prodotti dalla garanzia. In caso di insufficienza della garanzia il debitore non è tenuto a pagare e non risponde del debito anche se ha i mezzi per soddisfarlo. Quindi non può essere inadempiente. Il non recourse debt presuppone (quasi) sempre una garanzia del debito. Più precisamente il debito è *senza ricorso* alla responsabilità patrimoniale del debitore ex art. 2740 in quanto questi risponde soltanto nei limiti della – o il *ricorso è limitato* alla - garanzia (o del valore di certi beni del debitore).
- **Obbligazioni o debiti con limited recourse**: in caso di inadempimento il creditore ha diritto ad un pagamento parziale del debito di norma garantito da terzi.

Non recourse-limited recourse con riferimento a terzi nel *Project Financing* (1/3)

Nelle operazioni di finanzia di progetto il debito dello SPV è sempre full recourse allo SPV, nel senso che vi sono limitazioni alla responsabilità patrimoniale del debitore. Si usa distinguere due diverse tipologie di *project financing*: **without recourse** (senza rivalsa nei confronti degli sponsor) e **limited recourse** (con rivalsa limitata agli sponsor).

La prima tipologia prevede un separazione ed una indipendenza assoluta del progetto. La capacità dell'iniziativa di generare profitti, insieme alle attività ed ai beni del progetto e alle forme di tutela contrattuale diretta, costituiscono gli unici elementi rilevanti per i finanziatori, ai fini della valutazione sulla capacità di servizio del debito del progetto. Non è previsto, invece, alcun tipo di garanzia di rivalsa nei confronti dei promotori dell'iniziativa. È questa in verità un'ipotesi piuttosto rara nella realtà, tuttavia possibile, almeno per limitati periodi di vita di un'operazione.

Il secondo tipo di *project financing*, che nella realtà operativa è il più ricorrente, è definito come *limited recourse*, ovvero con rivalsa limitata sui promotori dell'iniziativa.

...segue →

Non recourse-limited recourse con riferimento a terzi nel *Project Financing* (2/3)

In questo caso, a garanzia del finanziamento, oltre ai flussi di cassa del progetto e alle garanzie contrattuali, sono presenti anche elementi esterni di supporto all'iniziativa, che si potrebbero definire "garanzie" di "seconda linea". Si tratta, prevalentemente, di obbligazioni contrattuali a carico dei promotori (o anche di terzi), che si aggiungono alla capacità del progetto di generare profitti, ai contratti commerciali e finanziari sottostanti e alle attività ed ai beni del progetto.

Si parla di rivalsa limitata poiché tali "garanzie" accessorie non coprono, generalmente, l'intero importo del progetto; quindi una parte del rischio commerciale viene di fatto assunto dalle banche.

Alcuni esempi di queste "garanzie" complementari sono: l'impegno all'ultimazione del progetto; l'impegno al versamento di ulteriore capitale di rischio nell'ipotesi di un aumento dei costi dell'operazione, oppure nel caso in cui il progetto non riesca a rispettare alcuni indici minimi di redditività; l'impegno al versamento di un certo ammontare di liquidità minima per sopperire alle necessità del capitale circolante, ecc. in genere contenute nel c.d. **contratto di capitalizzazione**.

...segue

Non recourse-limited recourse con riferimento a terzi nel *Project Financing* (3/3)

- Da un punto di vista strettamente finanziario è possibile classificare le strutture di *Project Financing* in funzione della tipologia di rivalsa dei soggetti finanziatori sugli azionisti della Società di Progetto. In particolare, è possibile identificare:
 1. **operazioni "senza rivalsa" (*without recourse*):** operazioni di *Project Financing* in cui è esclusa la rivalsa dei finanziatori sugli azionisti; in questo caso le banche operano secondo logiche non tradizionali accollandosi rischi vicini a quelli imprenditoriali, alternativamente, esistono soggetti terzi che forniscono singolarmente o in modo combinato appropriate garanzie;
 2. **operazioni con "rivalsa limitata" (*limited recourse*):** operazioni di *Project Financing* in cui la rivalsa dei finanziatori sugli azionisti è limitata:
 - nel tempo
 - nell'ammontare
 - nella qualità
 3. **operazioni con "rivalsa piena" (*total recourse*):** operazioni di *Project Financing* in cui la rivalsa dei finanziatori sugli azionisti della Società di Progetto è totale.
(Fonte: *UTFP- Unità Tecnica Finanza di Progetto, Presidenza del Consiglio dei Ministri*)
- In questo contesto il debito limited recourse si posiziona tra il debito unsecured e quello secured.

Operazioni conduit

- Origini e descrizione del fenomeno: vedasi *Le Operazioni conduit* nel sito del Professore.
- **Deposito condizionato a termine** la cui restituzione (e pagamento dei relativi interessi) è condizionata alla solvenza del mutuatario al quale la banca ha erogato un finanziamento, *rectius* al fatto che il mutuatario adempia le proprie obbligazioni di pagamento sorgenti dal prestito ricevuto dalla banca conduit.
- In caso di inadempimento del mutuatario si usano due modalità: a) pagamento del debito verso il depositante con una cessione (*datio in solutum*) al depositante del credito insoluto vantato dalla banca conduit verso il mutuatario inadempiente; b) clausola di indennizzo nel deposito, diritto di compensare il credito da indennizzo con il debito ex deposito e contestuale surrogazione del depositante nel credito verso il mutuatario inadempiente.

Sub-participation

- Origini e descrizione del fenomeno: vedasi *Le operazioni conduit* e *Il trasferimento dei crediti bancari nella prassi internazionale* nel sito del Professore.
- La struttura legale è uguale a quella del conduit. Differisce dal conduit per alcuni aspetti del regolamento contrattuale: nel prestito conduit esistono diversi impegni a favore del terzo depositante, mentre nella subparticipation mancano.